

الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي
المنعقدة في مكة المكرمة في الفترة
من ١٩ - ٢٣ محرم ١٤٣٢هـ - يوافقه ٢٥ - ٢٩ ديسمبر ٢٠١٠م

التلاعب في الأسواق المالية

د. شوقي أحمد دنيا
أستاذ الاقتصاد الإسلامي
العميد السابق بكلية التجارة - جامعة الأزهر

أبيض

بسم الله الرحمن الرحيم

هذه ورقة مختصرة عن التلاعب في الأسواق المالية.

ويحضرنا هنا قول الشاعر:

كلما أنبت الزمان قناة   ركَّب المرء في القناة سناناً

نشأت أسواق الأوراق المالية لإنجاز مقصد على درجة كبيرة من الأهمية لكل من الوحدات الإنتاجية والوحدات الاستهلاكية على حد سواء.

إنه تيسير إصدار الأوراق المالية، وعلى رأسها الأسهم والسندات، ومن ثم تيسير إقامة وتوسع المشروعات الاقتصادية في شتى المجالات، وفتح الباب أمام الجماهير للمشاركة في هذه المشروعات، وتوظيف ما لديهم من فوائض ماليه بأسلوب اقتصادي كفء.

ومزيداً من الحرص على تحقيق هذا الهدف الضروري رأت سوق الأوراق المالية (البورصة) ألا تقف وظيفتها عند حد إصدار الأوراق المالية بل تتجاوزها إلى تداول هذه الأوراق، بيعاً وشراءً. وفي ذلك ما فيه من تفعيل لعملية الإصدار، لأن الفرد عندما يعلم أن من السهولة بمكان أن يبيع ما لديه من أوراق عند حاجته لذلك دون عقبات أو أعباء فإنه يقدم بجسارة وثقة على اقتناء هذه الأوراق، وبذلك ظهرت سوق التداول جنباً إلى جنب مع سوق الإصدار مكونة مع أختها ركيزتي سوق الأوراق المالية.

والمغزى الاقتصادي من ذلك أن الهدف والمقصد من قيام سوق الأوراق المالية كان خدمة الاقتصاد الحقيقي العيني، ووضع الاقتصاد المالي في خدمة الاقتصاد العيني، أو بعبارة أخرى وضع القطاع المالي في خدمة القطاع الاقتصادي.

ولكن، وأعوذ بالله من «لكن» هل جاء التطبيق موائماً للمقصد والهدف، ربما كان ذلك في البداية بيد أنه سرعان ما تغير الحال، وأخذ الإنسان يركب في القناة سناً بعد سن، فأخذ سوق التداول يقوى ويشتد في غير ما علاقة ولا رابطة بسوق الإصدار، ورويداً رويداً أخذ يطغى عليه ويسحب البساط من تحت رجليه، وأخيراً أخذ سوق التداول يؤثر بقوة في سوق الإصدار لصالحه هو، وليس لصالح سوق الإصدار، كما كان المخطط والمقصود، وبهذا انقلبت الحقائق.

وفي ذلك ما فيه من المضار على كل الأصعدة الاقتصادية والاجتماعية، وعلى كل المستويات الجزئية والكلية، الإنتاجية والاستهلاكية.

وقد أثبتت التجارب أن لسوق التداول سمات ذاتية لا تتخلف، منها وجود التلاعب فيه، بل وتجذره وتوسعه يوماً بعد يوم، بفعل العديد من العوامل، وعلى رأسها التقدم التكنولوجي، وتوفر التقنيات الميسرة لكل من يريد التعامل معها، والتقدم العلمي في مجال الدراسات المالية، وظهور ما يعرف بالهندسة المالية، والتدهور الأخلاقي، وضعف الوازع الديني الذي يحول بين المرء والوقوع في شهوات المال والثروة وجمعهما من كل طريق وبأي وسيلة دونما التقيد بحلال أو بحرام.

والنتيجة أكل للمال بالباطل يتفشى يوماً بعد يوم، والنتيجة ضياع لثروات العديد من الأسر والأفراد والمشروعات، والنتيجة إغناء متسارع للقلة وإفقار أشد سرعة للكثرة، والنتيجة توقف لمشروعات التنمية والإعمار.

ومن منا لا يدرك حجم ما نجم من خسائر وضياع للأموال في بلادنا من جراء تلاعبات حدثت في أسواق الأوراق المالية بالخارج، وبسببها ضاعت مئات المليارات من أموال المسلمين، وبقي مئات الملايين منهم يتجرعون مرارة العوز والحاجة، والحرمان حتى من أمس ضروريات الحياة.

والورقة الحالية ستتناول بإيجاز ما يلي :

١- مفهوم التلاعب في الأسواق المالية وضوابطه ومؤثراته.

٢- صورة التلاعب وأنواعه.

٣- الآثار الناجمة عن التلاعب.

٤- التشريع الإسلامي وقضية التلاعب في الأسواق.

٥- استنتاج : إلغاء البورصات في بلادنا بين الشرع والاقتصاد.

أبيض

مفهوم التلاعب في الأسواق المالية وضوابطه ومؤثراته

١ / ١ - مفهوم التلاعب في الأسواق المالية :

من الناحية اللغوية لا أجد مصطلح التلاعب دقيقاً في دلالته على ما نحن بصدده، فاللعب شيء وما يحدث شيء آخر تماماً، إن ما يحدث ليس مجرد لعب وإنما هو عمل إجرامي مقصود.

ثم إن صيغة التفاعل هنا ليست على بابها لأنه ليست هناك مشاركة في الفعل من الطرفين، ثم إن القيد «في الأسواق المالية» ليس هو الآخر دقيقاً في دلالته على المقصود.

إن المقصود هو ما يحدث من سلوكيات منحرفة في سوق الأوراق المالية، وبخاصة في سوق التداول، والمعروف أن سوق الأوراق المالية ما هي إلا نوع من أنواع عديدة تندرج تحت مصطلح السوق المالية، مع العلم أن التلاعبات تجري في كل الأنواع، لكنها المقصودة هنا بالبحث والدراسة، ولذا كان من الأوفق أن يقال «في سوق الأوراق المالية».

تكاد تجمع البحوث والدراسات المختصة على أن مفهوم التلاعب هو قيام شخص عادي أو اعتباري أو مجموعة أشخاص من المتعاملين في البورصة بممارسات تحدث فرقاً مصطنعاً بين قيمة الورقة المالية وسعرها، بهدف تحقيق الأرباح، من خلال التغرير ببقية المتعاملين.

فالمتلاعب "Manipulator" هو الشخص المغرر لغيره، بمختلف صور التغرير، بغية جعله يتصرف في حقائق مفتعلة ينجم عن تصرفاته هذه قيام المتلاعب بالتصرف لتحقيق مصلحته.

فهل هذا لعب أم تحايل وتغرير وغش ونصب ؟!

وقد يقال: إن هذا هو المصطلح المستخدم في دنيا الأسواق المالية، وخطأ شائع أولى من صواب غير مستخدم، وهذا صحيح، ولكن في بعض الحالات، حيث لا يشتم التمويه والخداع وطمس الحقائق، كما هو الحال هنا، ولذا أرى أن يستعاض عن ذلك بمصطلح آخر أو يشفع بمصطلح أبلغ دلالة وليكن التغرير.

١/ ٢- ومن الناحية الفكرية النظرية يمكن التمييز بين المتداولين في البورصة ما بين المستثمرين والمضاربين والمتلاعبين، على أساس أن المستثمر هو من يقصد بحصوله على الورقة اقتناءها لتحقيق العوائد الناجمة منها، فهي بالنسبة له أصل إنتاجي يدر عائداً على مدار الوقت، ويعني ذلك أن مقصده الأصلي أن يكون شريكاً في المشروع صاحب الورقة، يعيش معه أفراحه وأتراحه.

وعادة ما يكون ذلك من خلال توفر قدر طيب من المعلومات لديه عن المشروع وجدواه الاقتصادية.

أما المضارب فهو الشخص الذي يحصل على الورقة على أنها سلعة للتجارة، يتمنى ارتفاع سعرها فيتخلص منها، إن السهم في يده مثل البضاعة في يد التاجر، يشتريها بقصد بيعها بثمن أعلى فيحقق ربحاً، وعلى هذا الأساس فإن الورقة تبقى في يد المستثمر فترات طويلة بينما هي في يد المضارب قد تمكث يوماً أو حتى بعضاً من يوم، والمفترض في المضارب هو الآخر أن تكون لديه كمية من المعلومات الصحيحة عن ظروف وأوضاع الورقة التي يتعامل فيها، شأنه شأن التاجر الذي يحرص على اختيار بضاعته، بل إنه ليمكن القول :إن المضارب هنا هو تاجر بكل معنى الكلمة، والورقة المالية في يده إن هي إلا بضاعته التي يتاجر فيها، وإذا خلا ذهن المضارب عن معلومات يصح الارتكاز عليها في عمله، وبدلاً من ذلك ارتكز إلى مجرد الحظ، عند ذلك يصبح المضارب مقامراً، لأن كل مرتكزات المقامر هو الحظ، أما المتلاعب فهو شخص لا يعتمد في تصرفه على معلومات قائمة، ولا حتى على الحظ، وإنما يقوم هو بصنع معلومات من شأنها التغرير بالغير

وخداعه، حتى يقبل على تصرفات مبنية على معلومات خاطئة مغلوطة لا تعبر عن حقيقة الواقع[1]، وعند ذلك يهتبل المتلاعب الفرصة فينقض على السوق، بائعاً أو مشترياً، محققاً ما يحلم به من أرباح، وفي سياق ذلك يخسر من يخسر من المتداولين الآخرين، الأمر لا يعنيه في شيء، وفي الحقيقة إنه يعنيه، ويتفانى في تكثير خسائر الغير لأن في ذلك تكثيراً لربحه.

وإذا كان لنا أن نختم هذه الفقرة بتعليق فإننا نقول إن المستثمر أكثر نفعاً للمجتمع، وإن المضارب الخبير له نفعه[2]، وإن المقامر له مضاره، وإن المتلاعب أسوأ المتعاملين في السوق المالي، ومن جهة أخرى نقول : إن المستثمرين في البورصة قلة، وأكثر منهم المضاربون الخبراء، وأكثر من المضاربين الخبراء المضاربون الجهلاء «المقامرون» أما المتلاعبون فإنهم وإن كانوا قلة من حيث العدد بيد أنهم كثرة كاثرة من حيث القوة والنفوذ، وأخيراً فلعله قد استبان لنا أن المتلاعب أسوأ بكثير وأشد ضرراً من المقامر، فالمقامر في النهاية شخص لا يملك سوى الحظ، وهذا أضعف ما يكون، أما المتلاعب فهو شخص كبير «هامور» من جهة، وخبير ومطلع من جهة أخرى، ولا ينتظر الفرصة أو يتلقى المعلومة، وإنما يقوم بصنعها وفي ذلك ما فيه من المضار والمخاطر، وبخاصة إذا كانوا جمعاً متكتلين، كما هو الشائع اليوم في دنيا التلاعب والاحتيال والتغرير في أسواق الأوراق المالية.

ثم لنا أخيراً أن نقول : إن هذا التمييز بين المتعاملين في البورصة وإن كان سهلاً من الناحية النظرية فهو أصعب ما يكون من الناحية العملية التطبيقية، لأن الأمر الحاكم في ذلك هو المقصود من التصرف، والمقصد من التصرف حوته

---

(١) د. صالح البربري ، المضاربة والتلاعب بالأسعار في سوق الأوراق المالية ، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات ، دبي ٢٠٠٧

(٢) نفس المصدر ونفس المكان.

الصدور، ولا يطلع عليه إلا صاحبه، أما التصرف في حد ذاته فدلالته على المقصود هي دلالة ضعيفة في غالب الحالات، فلن تعرف على وجه الدقة وفي الوقت المناسب ما هو قصد المشتري للورقة، ومدى ما لديه من معلومات، ولذا لا تستطيع من أول وهلة أن تحكم عليه إن كان مستثمراً أو مضارباً أو مقامراً أو متلاعباً[1]. والقول بغير ذلك فيه الكثير من التسامح والتجاوز وربما التمويه والإخفاء، وتأكيداً لذلك يقول أحد كبار المضاربين العالميين عن مهنته: إنها مقامرة مدروسة[2].

١/ ٣ – هل من ضوابط ومؤشرات للتلاعب؟ مسألة وضع ضوابط للتلاعب بمعنى وجود معيار نحتكم إليه في معرفة وتحديد التلاعب من عدم التلاعب هي مسألة قانونية نظامية إدارية، وفي حدود علمي ليست هناك ضوابط مقننة معروفة في ذلك، وغاية ما هنالك ربطهم ذلك بالقصد من التصرف فإن كان هناك تغرير واحتيال فنحن أمام تلاعب يجرمه القانون والنظام، من خلال سن العديد من المواد.

والمشكلة تكمن أساساً في كيفية التعرف على القصد تعرفاً يقينياً.

وإذا عزَّ التعرف الدقيق على القصد فلا يعني هذا عدم وجود قرائن ودلائل يمكن من خلالها وضع التصرف تحت المجهر والملاحظة، ويوماً بعد يوم تعرف خبراء البورصة على العديد من الأمور التي يمكن الاسترشاد بها على ما إذا كان هناك تلاعب أم لا.

ومن ذلك وجود حركات غير طبيعية وغير عادية، ارتفاعاً أو هبوطاً أو حتى ثباتاً، وعروضاً وطلبات، وتكراراً للتصرف في نفس الوقت من نفس الشخص، وغير ذلك.

---

(١) د. منير هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، ص٢٠٥

(٢) وحسب النص الإنجليزي "Educated gambling"، فخ العولمة، ص ١٠٥، عالم المعرفة (٢٣٨).

من أنواع وصور التلاعب:

تعرف أسواق الأوراق المالية العديد من أنواع التلاعب التي يندرج تحت كل نوع منها الكثير من الصور، وفيما يلي إشارات سريعة إلى تلك الأنواع والصور[1].

١- التعامل الصوري (wash sale)، ويتمثل في خلق تعامل نشط على ورقة مالية، هي بالفعل لا تعامل عليها، وعادة ما يتم ذلك من خلال التعامل مع أحد الأقارب أو الأصدقاء، حيث يتم البيع أو الشراء ثم يتم عكسه في نفس اليوم وبسعر مختلف، والهدف من وراء ذلك تغرير المتعاملين والإيحاء لهم بأن على الورقة تعاملا نشطاً، الأمر الذي يجعلهم يندفعون، بائعين أو مشترين. وعند ذلك ينقض المغرر المخادع بائعاً أو مشترياً. ونذكر هنا مجرد تذكير ببيع النجش المحظور في الإسلام.

٢- التلاعب المؤثر في قيمة الورقة المالية، هنا نجد التغرير غالباً ما يمارس من قبل بعض المسئولين في الشركة صاحبة الورقة، مثل إشاعة اندماج واستحواذ من شأنها رفع قيمة الورقة، من خلال الإقبال المتزايد على شرائها، فينقض هذا المغرر، بائعاً بسعر أعلى غير حقيقي، ثم يشيع ثانية أن الاندماج قد تعثر فيقل الإقبال على الشراء فيهبط سعر الورقة إلى ما كان وربما أقل.

٣- الشراء بغرض الاحتكار "Corner the Market" هنا نجد المغرر المتلاعب من القدرة بحيث يقوم بشراء كل أو معظم الكميات المعروضة من الورقة، ثم يتحكم فيما بعد في سعر بيعها، وهنا يمكنه الاستفادة الكبرى من الأوراق المباعة على المكشوف. أي إنه استخدم آلية أو صيغة البيع على المكشوف لصالحه موقعاً غيره في إضرار وخسائر محققة، ونذكر هنا كذلك هنا بحظر بيع مالا تمتلك أو ما

(١) لمعرفة موسعة ، يراجع د. منير هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، مرجع سابق، ص١٧٥ وما بعده ، د/ صالح البربري، الممارسات غير الشرعية في بورصة الأوراق المالية، ط١، ٢٠٠١م، د.عبد الله السلمي، حكم المضاربة في أسواق المال «ندوة المضاربة والتلاعب في الأسواق المالية»، مرجع سابق.

ليس عندك، فإن كان الشراء بهذا القصد فقد جمع بين مسبة الاحتكار وقصد إضرار الغير. وإن لم يكن كذلك فقد مارس عملية الاحتكار، وهي في حد ذاتها مذمومة شرعاً.

٤- اتفاقيات التلاعب، الأعجب في موضوع التلاعب والتغرير والخداع قيام تنظيمات واتفاقيات بين العديد من الأشخاص بهدف ممارسة عمليات التغرير والخداع في سوق الأوراق المالية، وذلك إمعاناً في حبك اللعبة واكتساباً للمزيد من القوة والقدرة على التلاعب، وإيقاع المزيد من الأضرار بالغير. وهذا ما يذكرنا بعمليات التواطؤ بين بعض الفئات التي جرمها الفقه الإسلامي.

٥- التلاعب من خلال الإعلانات المضللة وبث المعلومات الخاطئة المغايرة للواقع، وفي ضوئها يندفع المتعاملون، بائعين أو مشترين لهذه الورقة، مما يؤثر في سعرها هبوطاً أو صعوداً، فينقض المتلاعب، مشترياً أو بائعاً، وهذا يذكرنا بالكذب وكتمان المعلومات المرفوض شرعاً.

٦- خيانة الأمانة واستغلال ثقة العملاء، وعادة ما يتم ذلك من خلال الوكلاء والسماسرة، حيث تدفعهم مصلحتهم في جني العمولات على حجم عدد الصفقات إلى التغرير بالغير، وإيهامهم بأن مصلحتهم في التعامل على الورقة، بيعاً أو شراءً بالسعر السائد دون أن يكون لذلك مصداقية من الواقع. وفي حالات كثيرة تصل الممارسة إلى حد ابتزاز العميل.

هذه بعض أنواع التلاعب والتحايلات في سوق الأوراق المالية، وهي شائعة ومنتشرة واكتسبت صوراً أصبحت جد معروفة في هذه السوق مثل «عملية التدوير» و«الغلاية» و«التجميعات» و«العروض الوهمية».. إلخ.

الآثار الاقتصادية وغيرها الناجمة عن التلاعب:

بقدر الحدث بقدر الأثر. وحتى نتبين ولو بشكل تقريبي أثر التلاعب في سوق الأوراق المالية علينا أن نحاول التعرف على بعض سماته، ومنها :

٣/ ١/ ١ – أنه سلوك تاريخي يضرب في أعماق التاريخ، وقد ثبت أنه مورس عديداً في بورصات القرن الثامن عشر والقرن التاسع عشر، إذن هو داء قديم متوطن، والجديد فيه اليوم التوحش والاستفحال، وطالت وطأته دولاً بأكملها، بل العالم كله.

٣/ ١/ ٢– أنه ومنذ البداية بذلت محاولات جادة للحد منه لا للقضاء عليه، وللأسف تنطبق هنا القاعدة القائلة بأنه كلما خصص المراقب كلما أتقن المنحرف فنون انحرافه، وبقاؤه حتى اليوم مع كل التشريعات والإجراءات التي اتخذت وتتخذ هنا وهناك لدليل دامغ على أنه الأقوى، وما ذلك إلا لأنه كما يقول المناطقة من عوارض البورصة الذاتية، التي لا يمكن أن تخلو منها، وبالفعل لم تخل بورصة في العالم من تعرضها بشكل أو بآخر لعمليات تلاعب وتغرير واحتيال، معنى ذلك أننا أمام سلوك يمتلك الزمان والمكان، يمتلك التاريخ والجغرافيا[1] ثم إن الممارسين له عادة هم من الكبار المطلعين على بواطن الأمور.

٣/ ٢ – إليك بعضاً من آثاره الاقتصادية والاجتماعية وغيرها.

● يعرقل الإشارات الصحيحة للسوق عن قيم الأوراق المالية، ومن ثم يسيىء تخصيص الموارد وتوظيف الأموال، ومعنى ذلك القضاء على مقصد من أهم مقاصد قيام بورصة الأوراق المالية.

● يوقع الضرر بجمهور المتعاملين، ويفقدهم الثقة في البورصة، الأمر الذي يؤثر سلباً عليها.

● يسيىء توزيع الدخول و الثروات في المجتمع، فيزيد الغني غنى ويفقر الكثير، وكم من أموال ضاعت على أصحابها في لحظة قصيرة من الزمن، وأقعدتهم محتاجين، وبسبب ذلك انهارت بيوت وتشتت أسر، وبسبب ذلك دخلت مئات الألوف من الأسر في حلقة الضمان الاجتماعي في بعض البلدان.

---

(١) لمزيد من المعرفة يراجع د. محمد السحيباني، مرجع سابق، د.منير هندي، مرجع سابق، ص ١٧٧ وما بعدها .

● يزيد من حدة التقلبات الاقتصادية وما ينجم عنها من بطالة وتشرد وكساد، لا تقف عند نطاق الدولة التي حدث فيها ذلك، بل يتسع أثرها كنظم كل بلاد العالم.

● أثبتت الدراسات أنه كان من العوامل الرئيسة في إحداث أزمة الكساد الشهيرة عام ١٩٢٩م.

● زعزعة المشروعات الإنتاجية القائمة وتعريضها لهزات قد تكون مدمرة، والتي ما قامت البورصة إلا من أجل خدمتها وهنا يصدق المثل السائر «انقلب السحر على الساحر».

● أظهرت الدراسات أنه لعب دوراً رئيساً في الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة.

وقد أجريت دراسة بالعينة على المتعاملين في البورصة في مدينة الرياض، وكانت نتائج الدراسة كما يلي(١).

٨٥٪ خسروا في الأسهم.

٦٠٪ كثرت مشاكلهم مع زوجاتهم وأسرهم.

٤٠٪ حصلوا على قروض وذهبت تلك القروض وبقى الدين.

٦٠٪ ذهبت جميع مدخراتهم وتوقفت مشاريعهم

إن الآثار السلبية للتلاعب في بورصة الأوراق المالية لهي أكبر من أن تحيط بها ورقة مثل هذه، ولهي من جهة أخرى من الوضوح بحيث لا تحتاج إلى توضيح، ثم إنها من التعمق والتشعب والتغلغل في كل أرجاء وجنبات الحياة الاقتصادية بأنشطتها المختلفة المتعددة بما لا يمكن معه تتبعها، وهكذا باتت سوق الأوراق المالية، وبخاصة سوق التداول فيها مجلبة لمضار ماحقة، بفعل العديد من الخصائص والمقومات والعوارض الذاتية، والتي عجزت التشريعات حتى يومنا هذا في الحد الفعال منها، ناهيك عن القضاء عليها.

---

(١) نقلاً عن د. حماد الحماوي في مداخلته في ندوة المضاربة والتلاعب في الأسواق المالية ، ص ١٤٧ ، مرجع سابق.

التشريع الإسلامي وقضية التلاعب في الأسواق:

اعترف الإسلام بالأسواق بجميع أنواعها واعترف بأهميتها، بل وضروريتها كمؤسسات اقتصادية لا يمكن لأي فرد أو مجتمع الاستغناء عنها، واحترم قوانينها وآلياتها، وتفصيل القول في ذلك لا تحتمله هذه الورقة.

ولاهتمامه واعترافه وتقديره للأسواق وضع لها من الضوابط ما يقيها من الممارسات المنحرفة الضارة بكل صورها وألوانها، من غش لاحتكار لتواطؤ لتدليس لتغرير لغير ذلك من كل ما يخل بكفاءة السوق وعدالتها. ولا يخفى ما في بيع النجش من دلالة صريحة قوية في موضوعنا.

وجعل من أوليات مهام الحاكم مراقبة الأسواق وما يجري فيها، والأخذ بيد من حديد على كل من يتلاعب ويتصرف تصرفاً من شأنه إحداث ارتباك واختلال في السوق وعرقلة لوظائفها.

ولن نستطيع هنا أن نتقصى ما قدمه التشريع الإسلامي في هذا الصدد، ونكتفي ببعض الإشارات مستخلصين الدرس والعبرة.

من أوائل ما قام به الرسول ﷺ عندما هاجر إلى المدينة إنشاء سوق لأهل المدينة من المسلمين، عندما تبين له أن السوق القائمة يتحكم فيها اليهود وتمارس فيها تصرفات ضارة، ثم لم يخله عليه الصلاة والسلام من تعاهده له بين الحين والحين، ملاحظاً ومراقباً ومرشداً وموجهاً، وفي إحدى جولاته فيه أعلن ﷺ على الملأ «من غش فليس منا» وكفى بالغش مقتاً إسلامياً أن مرتكبه يخرج من دائرة المسلمين، ثم لم يقف الأمر عند هذا الحد بل لقد عهد إلى بعض كبار الصحابة بمراقبة السوق ودوام النظر في أحواله، والسنة النبوية القولية مليئة بالأحاديث الموجهة والمنظمة والضابطة لأعماله.

وهكذا كان الحال زمن خلفائه الراشدين، بل وغير الراشدين، وكلنا يعلم شدة الخليفة عمر وقوة إنكاره على كل من يتلاعب في السوق أو يحدث فيه أمراً

يخل بكفاءته، وبخاصة ما يتعلق بالممارسات الاحتكارية وما تجلبه من ارتفاع مفتعل مصطنع في الأسعار، بل إن الحرص الكامل على استقرار السوق وإبعاده عن القلاقل جعله - رضي الله عنه - يرفض ليس رفع السعر من بعض البائعين بل تخفيضه، رغم ما في ذلك من نفع للعامة من المشترين، ولكن لكون أثره غير حميد علي جبهة العارضين (البائعين) من حيث ما قد يحدثه من منازعات بينهم تؤول في النهاية إلى الإضرار بالسوق، كل ذلك جعله لا يقبل من أحد البائعين أن يبيع بسعر منخفض عن السعر السائد، فماذا لو كان اليوم ويرى ما يحدث في أسواق الأوراق المالية من تلاعبات ماحقة؟!

وجاء الفقه الإسلامي وعني أيما عناية بالأسواق وحمايتها من كل صنوف التلاعب والممارسات المنحرفة وفي ذلك يقول يحيى بن عمر : «ينبغي للوالي الذي يتحرى العدل أن ينظر في أسواق رعيته، ويأمر أوثق من يعرف ببلده أن يتعاهد السوق»(1)، وفي تعرضه لهؤلاء الذين يعيثون في أسواق المسلمين فساداً قال ابن القيم : «إن هؤلاء يفسدون مصالح الأمة، والضرر بهم عام، وعلى الحاكم ألا يهمل أمرهم وأن ينكل بهم وأمثالهم ولا يرفع عقوبته عنهم فإن البلية بهم عظيمة والمضرة بهم شاملة»(2).

وهكذا وقف التشريع الإسلامي بالمرصاد لكل من يمارس في السوق – أي سوق - ممارسات من شأنها أن تلحق الضرر بالغير وأن تربك السوق وتجعله يفقد وظائفه التي من أجلها وجد.

وقد رأينا أن التلاعب في أسواق الأوراق المالية بليته عظيمة ومضرته شاملة يوجب لصاحبه التنكيل من الحاكم بما يراه زاجراً.

---

(1) أحكام السوق، المكتبة التونسية للتوزيع ، تونس : ص31

(2) الطرق الحكمية، المؤسسة العربية للطباعة والنشر، 1961، القاهرة : ص 281

استنتاج عام حول الموقف الشرعي والاقتصادي حيال بورصة الأوراق المالية

ها قد تبين لنا بصورة مؤكدة جانب مما يجري في البورصات من تلاعب، وما جره ذلك من ويلات اقتصادية واجتماعية طالت الجميع ودمرت الكثير وأزهقت العظيم من الأموال وشردت العديد من الأسر. وقد أثبتت الدراسات وأكدت الوقائع أن إجراءات المنع أو حتى الحد منه قليلة الفعالية، لأنه من بنية البورصة وأعراضها الذاتية.

وهذا يجعلني أطرح تساؤلاً هو في نظري على درجة كبيرة من الأهمية، وإن كان في نظر البعض محل استغراب إن لم يكن إنكار. والتساؤل هو : أليس من المطلوب شرعاً في ضوء العديد من النصوص والأصول والقواعد الشرعية إلغاء البورصة من بلادنا ؟ أقصد بورصة الأوراق المالية ؟

وأردفه بسؤال مكمل لكنه يتعامل مع الشق الاقتصادي للمسألة وهو : هل يمكن اقتصادياً ومالياً إلغاء البورصة. وأيضاً المقصود هنا هو بورصة الأوراق المالية.

وأبدأ بالتعليق على السؤال الثاني فأقول : إنه، طبقاً لرأي رجال المال والبورصات والمتاجرين في الأموال بما لديهم من أموال داخل بورصة الأوراق المالية، من غير الممكن، ولا المقبول التخلي عن البورصة، لما تقوم به من خدمات وما تقدمه من منافع وتجلبه من مصالح، وقد باتت اليوم من المؤسسات الاقتصادية والمالية التي لا يمكن الاستغناء عنها. ثم يقولون إنه إذا كانت هناك بعض الأخطاء والممارسات غير السوية فإنها تواجه وتصحح، أما أن يلغى الموضوع كله فهذا غير معقول ولا مقبول، ولن ندخل في نقاش هنا مع هؤلاء لأنها ستتحول لا محالة إلى جدال ومراء، لكنا نقول : نحن ندرك تماماً ما تؤديه سوق الأوراق المالية من خدمات، بيد أن ذلك مختلط بالعديد من المضار والمثالب والمساوئ التي لا تقل إن لم تزد عما تقدمه من منافع وخدمات. ولو وضعنا تحت

أيدينا وأمام أبصارنا دراسة كمية إحصائية عما قدمته بورصة الأوراق المالية من فوائد ومنافع وما جلبته من مآسي ومضار لاستطعنا بالفعل أن نبين كم هي هشة ضعيفة تلك الخدمات والمنافع أمام ما جرته من مآسي ومضار ومثالب وأعباء.

ثم إن القول بأن هذه تصرفات جزئية ممكن مواجهتها فيه تجاهل كبير لحقائق الأمور، فليست هذه التلاعبات والتحايلات في هذه السوق أعمالاً جزئية منفصلة يمكن عزلها ومواجهتها، وقد تبين لنا أنها من العوارض الذاتية للبورصة لازمتها منذ نشأتها وحتى اليوم وانتشرت فيها عبر الأماكن والبلدان.

ويوماً بعد يوم تترس بترسانة من الأسلحة ومنتجات الهندسة المالية، والتي تصب كلها في خدمة المضاربات غير المشروعة والتلاعبات، من حيث تعميقها وتوفير الحماية لها وتيسير قيامها.

وما المستقبليات والاختيارات والمتاجرة بالهامش والبيع على المكشوف...الخ إلا ترسانة من الفولاذ لحماية عمليات المضاربة المشروعة وغير المشروعة(1) وبهذا باتت عمليات المضاربات والتلاعبات في البورصة مثل الدم في الجسم يسري في كل جنباته، فهل يمكن إزالة الدم من الجسم مع الإبقاء على الجسم ؟!.

ومن وجهة نظر الاقتصاد العيني الحقيقي الذي هو المقصد، والذي ينبغي بل ويجب على الجميع السهر على حمايته ونموه وازدهاره، لأنه في النهاية هو الذي يحقق للمجتمع رخاءه ورفاهيته، من وجهة نظره فإن البورصة يمكن أن تخدمه بشكل جيد في سوقها الأولي سوق الإصدار، أما في سوق التداول فالخدمات غير مباشرة مع التزامها بالنهج السوي، فإذا ما انحرفت كما هو الشائع اليوم فإنها تنقلب وبالاً عليه، وفي النهاية لن تتعثر مشروعات الاقتصاد الحقيقي العيني

(1) د. منير هندي ، الفكر الحديث في إطار المخاطر ، جـ ٢ ، ص ٢٤، ٢٥ – هانس بيترمارتين، هارالدشومان، فخ العولمة، عالم المعرفة (٢٣٨) ص ١٠٦ وما بعدها.

بغياب بورصة الأوراق المالية وبالأخص بغياب سوق التـداول فيهـا، وكـم مـن دولة في الماضي نهضت اقتـصاديتها ونمـت وازدهـرت في غيبـة بورصـة الأوراق المالية، والمعروف أن دول التخطيط قامت ومارست نموها في غيبـة البورصـة إن الأمر من الناحية الاقتصادية في حاجة إلى جرأة في طرح الموضـوع وعرضـه عـلى بساط البحث وأرض الواقع لأن أصوات أصحاب الأموال اليوم أقوى بكثير من أصوات العلماء ورجال المشروعات الاقتصادية.

ولعل مما قد يخفى على البعض ما باتت تلحقه بورصة الأوراق المالية بالقطاع المالي نفسه من مضار. فلا شك أن لهذه السوق بعض الإيجابيات حيال المؤسسات المالية الأخرى وبخاصة البنوك. لكنها في الوقت نفسه، وفي ضوء هذه الممارسات، أخذت آثارها السلبية والخطيرة في بعض صورها على هذه البنـوك تظهـر مهـددة بقوة نشاطها المصرفي الذي قامت من أجله. ولم يعد الأمر واقفاً عند حد مزاحمتها للبنوك فيما تحصل عليه من موارد، بـل تجـاوزه إلى جعـل البنـوك نفـسها أخـذت توظف ما لديها من موارد في المتاجرة في البورصة بدلاً من توجيههـا لـسد حاجـة القطاع الحقيقي[1].

ونحب أن نشير هنا إلى أنه ما من كاتب تناول البورصة إلا وأكد على ضرورة توفر العديد من الضمانات حتى تحقق البورصة منافع حقيقية للأفراد والاقتـصاد القومي، وبدون توفر ذلك فإن المضار الناجمة منها تجب كل ما قد يكـون لهـا مـن منافع، وهنا أقوال إنه بات من المؤكد عدم إمكانية تحقيق هـذه الـضمانات بالقـدر المطلوب.

أعود بعد ذلك إلى التعليق عـلى الـسؤال الأول المتعلـق بالـشق الـشرعي في القضية وأقول جرت عادة البحث الشرعي في الماضي وحتى الآن حيـال أسـواق

(١) فخ العولمة، صـ١١٠، مرجع سابق

الأوراق المالية وما يجري فيها من عمليات وتصرفات ومعاملات القول بأن هـذا حلال وهذا حرام، وغاية ما وصلت إليه التوصية بإزالـة الحـرام مـن البورصـة. وأقول إن ذلك مهما بدت عليه من ملاحظات هو منهج مقبـول، بـالأحرى كـان مقبولاً عندما كان هناك أمل في إمكانيـة الـتخلص مـن الحـرام في تلـك الأعـمال والممارسات.

لكننا اليوم أمام حقائق تفرض علينا توجيه البحث الشرعي في هذا الموضوع في ضوء منهج مغاير، فهناك تفشي للحـرام وتجـذره وسـطوته وهيمنتـه في شـتى أعمال البورصة، وهناك عجز واضح عن مواجهتـه ومقاومتـه بهـدف الحـد منـه، ناهيك عن إزالته.

وبالتالي فأنا أرى أن يتخذ البحث الشرعي في هذا الصدد اتجاهاً آخر متقـدماً آخـذاً في اعتبـاره خـبرات المـاضي والحـاضر، واضـعاً نـصب عينـه النـصوص والأصول والقواعد الشرعية منصباً على مدى شرعية وجـود البورصـة في بلادنـا الإسلامية.

إن هناك العديـد مـن النـصوص الـشرعية لـو نظرنـا فيهـا جيـداً متـدبرين مضامينها ومراميها فإنها بلا شك ستنير لنا الطريق حيال موقف الشرع من وجود هذه البورصة برمتها، ولن يتسع بنا الوقت هنا لاستعراض معظم هذه النصوص والتدبر المعمق فيها، ومن ثم نكتفي ببعض الإشـارات والأمثلـة. يقـول تعـالى: ﴿**وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللهُ لَكُمْ قِيَامًـا**﴾ والـسفيه مـن لا يحـسن التصرف في المال، ويضيف البعض، ومـن لا أخـلاق ولا ديـن لديـه يمنعـه مـن ارتكاب المظالم والمفاسد، وما نحن فيه اليوم أسوأ بكثير من ذلك، إن التلاعب في البورصة أسوأ بكثير من عدم القدرة على الممارسة الصحيحة السليمة فيها.

إننا أمام أشخاص يدمرون الغير عمداً عدواناً بغية تحقيق مآربهم ويمارسـون ذلك الإجرام في هذه السوق ولم نستطع حتى اليوم القضاء عليهم وإبعـادهم مـن

السوق. ويقول تعالى: ﴿وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ﴾ (البقرة: ١٨٨) وهل هناك أبلغ في أكل المال بالباطل من التلاعب في أثمان وقيم الأوراق المالية، ببيعها بثمن مرتفع كثيراً عن قيمتها الحقيقية، بهذا الثمن هو الذي صنعه، وهو بذلك يأكل أموال المشترين بالباطل، ثم إنه من جهة أخرى يشتري الأوراق المالية بثمن أقل بكثير من قيمته الحقيقية وهذا الثمن هو الذي صنعه، وهو بذلك يأكل أموال البائعين بالباطل، ثم إنه يحقق كل ذلك من خلال التغرير بالغير وخداعهم، وجعلهم يتصرفون بما يضيع عليهم أموالهم، وكم من أموال أكلت بهذا الباطل في الداخل والخارج.

ويقول تعالى: ﴿وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْثَوْا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ﴾ (هود: ٨٥) وها قد رأينا كيف يبخس المتلاعب الناس أموالهم، ورأينا ما يجلبه تصرفه هذا من فساد في الأرض.

ويقول تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ﴾ (المائدة: ٩٠) لقد حرم الله تعالى الميسر، والذي من أهم أنواعه القمار، وحكماء الغربيين يقولون اليوم وقالوها بالأمس إن بورصة الأوراق المالية باتت وكراً ونادياً للقمار[1]، وأنا أقول بثقة كبيرة إن المتلاعب في البورصة أشد ضرراً من المقامر وأسوأ طوية منه فالمقامر يدخل البورصة معتمداً على الحظ، وقد يحالفه الحظ فيظفر وقد يخالفه فيخسر، والإسلام لا يقبل أن تقوم المبادلات المالية المعاوضية على مجرد الحظ، ومن ثم حرم فيها الغرر، بينما المتلاعب يدخل البورصة أولاً بنية إضرار الغير، وثانياً معتمداً على تلاعبه في الموقف بما يخدم غرضه، فهو لا ينتظر الحظ وإنما يصنعه، وثالثاً هو يغرر ويخدع الغير ويوقعه في تصرفات ضارة به مودية بأمواله.

---

(١) موريس آلية، الظروف النقدية لاقتصاد السوق، البنك الإسلامي للتنمية، فبراير ١٩٩٢، د. أشرف دوابة، المشتقات المالية في الرؤية الإسلامي، مؤتمر أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، د. منير هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر، جـ٢ - منشأة دار المعارف - الاسكندرية، ص ٢٤، ٢٥

فإذا ما ضممنا إلى تلك النصوص القرآنية النيرة الصريحة نصوصاً نبوية صحيحة كل منها يحرم جزءاً من العمليات والعقود والتصرفات التي تجري في بورصة الأوراق المالية بحيث لو ضممناها إلى بعض لوجدنا أنفسنا أمام تحريم البورصة كلها، فهناك حرمة النجش وهو يتجه مباشرة إلى التلاعب، وهناك تحريم الغرر وهو متجه إلى المقامرة، وهناك تحريم بيع ما ليس عندك، وهو متجه إلى العديد من العقود التي تبرم في البورصة.

وهناك تحريم بيع مالا تقبض وهناك تحريم الربا، وكل ذلك يحيط بكل ما يجري من عمليات في سوق التداول في بورصة الأوراق المالية.

وهناك إضافة إلى ذلك الأصول الشرعية والتي هي مصادر للتشريع، وأقصد هنا سد الذرائع وهناك بالإضافة إلى ذلك القواعد الشرعية، والتي منها قاعدة درء المفاسد، وقاعدة «إذا اجتمع الحلال والحرام غلب الحرام». وبعد هذا وذاك فمن المعروف لدى الاقتصاديين أن الأوراق المالية تصنف ضمن ما يعرف بأشباه النقود، فهي وإن لم تكن نقوداً بالمفهوم الدارج لدى الناس، لكنها في الحقيقة وعند الخبراء داخلة في حظيرة النقود، والمعروف شرعا أن اتخاذ النقود سلعة يتاجر فيها، أمر مرفوض شرعاً لما يجره ذلك من ويلات ومصائب على الشعوب، ولأن ذلك مناقض لمقصود وحكمة وجود النقود، وإذا كان هذا هو حكم النقود فإنه ينصرف إلى ما يشبه النقود، والمعروف أن الأوراق المالية باتت في سوق التداول سلعة يتاجر فيها أو بالأحرى يضارب بل ويقامر ويغرر بها.

إن سوق الأوراق المالية وبخاصة سوق التداول باتت باعتراف الاقتصاديين الغربيين وكراً ونادياً للقمار[1]. وإذا كان الإسلام يرفض وجود أوكار ونواد للقمار

(١) وهذه شهادة واقعة من اقتصادي غربي لامع حاز على جائزة نوبل إنه موريس آلية ، وفيها يقول «لقد فشت المضاربة في العالم وأصبحت سمة من سماته لدرجة أن العالم أصبح نادياً للقمار وتوزع في أرجائه موائد القمار، سواء للمضاربة في أسعار المعاملات أو في أسواق الأسهم والسندات ، وفي جميع الأماكن يدعم الائتمان المضاربة لأن بمقدور المرء أن يشتري دون أن يدفع ويبيع د ون أن يملك» محاضرته في البنك الإسلامي للتنمية بجدة ، ٣فبراير ١٩٩٢.

فإن ذلك ينطبق من باب أولى على أسواق التـداول في بورصـات الأوراق الماليـة. وشتان بين مضار أوكار ونوادي القمار وبين هذه الأسـواق ومـا يجـري فيهـا، ولم يكن جاك شيراك الرئيس الفرنسي السابق مبالغـاً عنـدما قـال عـن المـضاربين في السوق المالي «وباء الإيدز في الاقتصاد العالمي»(١) ويقول Rehm : «سوق المشتقات هي بيت للعب القمار»(٢).

في ضوء ذلك فإنني على قناعة بحرمة وجود بورصة الأوراق الماليـة أو عـلى الأقل سوق التداول في بلادنا الإسلامية. وعمومـاً فـإنني اقـترح قيـام دراسـات اقتصادية ومالية وشرعية حول فكرة إلغاء سوق الأوراق المالية، وأن تكون هـذه الدراسات تحت نظر المجمع الموقر في دورته القادمة.

والله أعلم

(١) The Economist, 1-10-1955

(٢) نقلا عن د. منير هندي ، الفكر الحديث في إدارة المخاطر ، جـ ٢ ، مرجع سابق ، ص ٢٥

مراجع البحث

القرآن الكريم.

١- د. صالح البربري، المضاربة والتلاعب بالأسعار في سوق الأوراق المالية، مؤتمر الأسواق المالية والبورصات، دبي، ٢٠٠٧.

٢- د.منير هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، توزيع منشأة المعارف، الاسكندرية.

٣- هانس – بيترمارتين، فخ العولمة، ترجمة د.عدنان عباس، عالم المعرفة، الكويت (٢٣٨).

٤- د.محمد السحيباني، التلاعب في الأسواق المالية، ندوة المضاربة والتلاعب في الأسواق المالية، الهيئة العالمية الإسلامية للاقتصاد والتمويل، مارس ٢٠٠٨م.

٥- إبراهيم الناصري، المضاربة والتلاعب في الأسواق المالية، ندوة المضاربة والتلاعب، مارس ٢٠٠٨م.

٦- د.صالح البربري، الممارسات غير الشرعية في بورصة الأوراق المالية، ٢٠٠١م.

٧- د.عبد الله السلمي، حكم المضاربة في أسواق المال ، ندوة المضاربة والتلاعب في الأسواق المالية، مارس ٢٠٠٧م.

٨- يحيى بن عمر، أحكام السوق، المكتبة التونسية للتوزيع.

٩- ابن القيم، الطرق الحكمية، المؤسسة العربية للطباعة والنشر، القاهرة، ١٩٦١م.

١٠- د.منير هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر، جـ ٢، توزيع منشأة المعارف، الاسكندرية.

١١- موريس آلية، الظروف النقدية لاقتصاد السوق، البنك الإسلامي للتنمية، ١٩٩٢م

١٢- د. أشرف دوابة، المشتقات المالية في الرؤية الإسلامية، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، دبي، ٢٠٠٧م.